

行业研究/动态点评

2021年01月20日

行业评级:

基础化工

增持 (维持)

**刘曦** SAC No. S0570515030003  
研究员 025-83387130  
liuxi@htsc.com

**庄汀洲** SAC No. S0570519040002  
研究员 010-56793939  
zhuangtingzhou@htsc.com

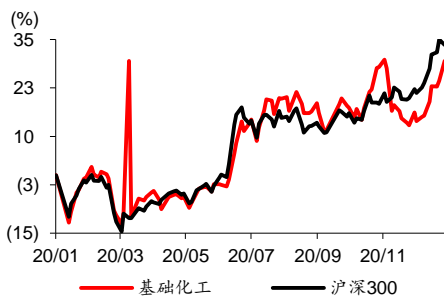
**陈莉** SAC No. S0570520070001  
研究员 SFC No. BMV473  
0755-82766183  
chenli2832@htsc.com

**虞志豪** SAC No. S0570119090045  
联系人 0755-23612904  
yuzhihao@htsc.com

相关研究

- 1 《石油天然气/基础化工: 行业周报 (第二周)》 2021.01
- 2 《石油天然气/基础化工: 行业周报 (第一周)》 2021.01
- 3 《基础化工/石油天然气: 行业周报 (第五十三周)》 2021.01

一年内行业走势图



资料来源: Wind

## 禁塑令逐步落地, 可降解塑料风起

### 禁塑令实施节点来临, 可降解塑料国内市场渗透率有望提高

2020年7月, 国家发改委联合九部门发布《关于扎实推进塑料污染治理工作的通知》, 2020年底为该禁塑通知的阶段性实施节点。据中国消费网, 北京、上海、深圳等一线城市及部分二、三线地级市均已开始实施, 要求超市禁用不可降解塑料袋, 部分城市对农产品市场、餐饮、外卖等亦提出了同类要求。我们认为国内可降解塑料市场在“碳中和”背景下, 有望在未来2-3年内迎来快速发展期, 目前国内仍处于起步阶段, 此次禁塑令在各地的实施有望推动国内市场渗透率提高, 促使消费端用量增长, 推荐金发科技。

### 可降解塑料国内市场替代空间广阔, PBAT/PLA 是主力品种

据 IHS Markit, 2019 年全球生物可降解塑料需求量约 46.1 万吨。据 GrandViewResearch, 2019 年我国塑料包装市场规模 540.8 亿美元, 假设以 30% 的替代比例计算, 可降解塑料市场规模约 162 亿美元。现用可降解塑料袋等产品主要是 PBAT/PLA/淀粉复合材质, 据 ASKCI, PBAT/PLA 价格是普通 PE/PP 塑料的 2-3 倍, 可降解塑料袋价格约是普通 PE 塑料袋 4 倍, 因此需求主要依赖政策推动。据隆众资讯, 2021 年 1 月 PLA (海正生物) 报价已上涨 12% 至 3.4 万元/吨, PBAT (蓝山屯河) 报价已上涨 4.2% 至 2.5 万元/吨, 需求快速增长前期的供不应求有望带动价格走强。

### 未来 2-5 年禁塑政策将在全国大范围铺开

据 CCUS, 自 2020 年 1 月国家发改委发布《关于进一步加强塑料污染治理的意见》后, 各省、市、自治区“禁塑限塑”政策相继出台。各地禁塑节奏相似, 均为 2021 年在几个主要城市试点, 2022 年推广全省, 2025 年达成全省禁塑的目标。此外, 2020 年 9 月 1 日实施的《固体废物污染环境防治法 (2020 年修订)》, 亦将规范一次性塑料制品的使用, 为可降解塑料制品的应用铺路。

### 看好行业前景, 国内企业纷纷布局

全球可降解塑料行业总体处于产业化初期, 目前产能主要集中于欧美国家, 主要企业包括 NatureWorks、TotalCorbion、巴斯夫等。伴随法规逐步明朗, 政策推动行业需求有望迎来快速成长期。目前国内 PLA 领域企业包括浙江海正科技等, PBAT 主要为金发科技、蓝山屯河、恒力石化等。而包括万华化学、华峰新材、彤程新材、金丹科技、瑞丰高材、长鸿高科等上市企业亦在此领域有产能新建计划。考虑到未来国内企业快速扩产, 规模化及技术进步带来的成本下降, 可降解塑料制品价格劣势有望逐步减弱。

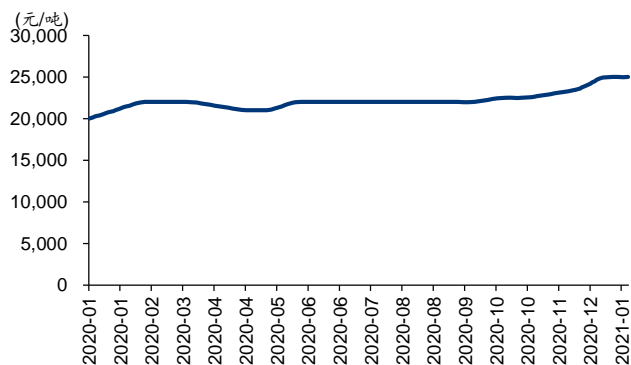
风险提示: 政策实施低于预期风险, 行业厂家价格战风险。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	目标价 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
600143 CH	金发科技	23.27	买入	23.31	0.48	1.74	0.96	0.99	48.48	13.37	24.24	23.51

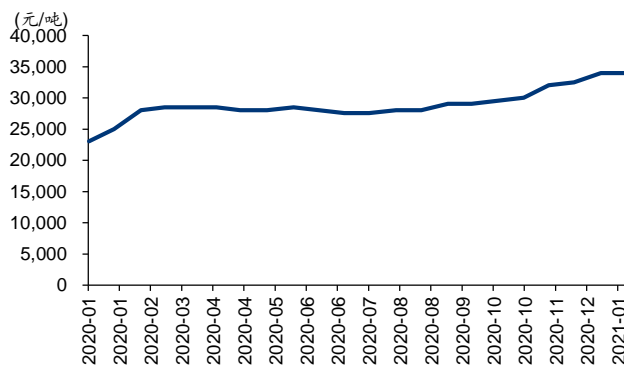
资料来源: 华泰证券研究所

图表1: PBAT树脂平均价格走势



资料来源: 隆众资讯, 华泰证券研究所

图表2: PLA树脂平均价格走势



资料来源: 隆众资讯, 华泰证券研究所

图表3: 各省份塑料污染治理推进表

省份	发布时间	阶段目标规划
浙江省	2020-09-06	到2020年底, 率先在部分地区、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用; 全省塑料垃圾实现“零填埋”。到2022年底, 一次性塑料制品消费量明显减少, 替代产品普遍推广; 在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域, 普遍推行科学适用的塑料减量和绿色物流模式。到2023年底, 所有设区市及50%的县(市、区)完成“无废城市”建设; 塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立, 替代产品开发应用水平进一步提升。到2025年底, 城乡一体的多元共治体系基本形成, 塑料污染得到有效控制。
北京市	2020-12-28	到2022年, 本市塑料污染治理政策标准体系初步建立, 重点领域塑料污染治理措施全面实施, 一次性塑料制品消费量明显减少, 替代产品得到推广, 充分发挥北京2022年冬奥会和冬残奥会示范引领作用; 第二阶段是到2023年, 全市重点场所、重点沿线塑料污染基本消除, 重点用塑单位报告等基础性制度基本建立; 第三阶段是到2025年, 塑料污染治理制度全面建立, 科技支撑体系更加完善, 低塑生活的良好社会风尚基本形成, 努力成为国际超大型城市塑料污染治理典范。
天津市	2020-09-17	2020年, 在全市部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年, 一次性塑料制品消费量明显减少, 替代产品得到推广, 塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升; 在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域, 形成一批可复制、可推广的塑料减量和绿色供应链模式。到2025年, 塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立, 多元共治体系基本形成, 替代产品开发应用水平进一步提升, 塑料垃圾填埋量大幅降低, 塑料污染得到有效控制。
上海市	2020-10-10	2020年底, 率先在餐饮、宾馆、酒店、邮政快递等重点领域禁止和限制部分塑料制品的生产、销售和使用, 基本实现塑料废弃物零填埋。到2021年, 全市一次性塑料制品消费量明显减少, 替代产品有效推广; 在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域, 形成一批可复制、可推广的塑料减量和绿色物流模式。到2022年, 全面实现塑料废弃物零填埋。到2023年, 全市塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立, 政府主导、企业主体、全民参与的多元共治体系基本形成, 替代产品开发应用水平进一步提升, 塑料污染得到有效控制。
重庆市	2020-09-27	2020年, 按照国家要求全市禁止生产、销售部分塑料制品; 率先在中心城区(含两江新区、重庆高新区, 下同), 以及全市餐饮行业和部分酒店、宾馆、景区景点餐饮堂食服务等塑料污染问题突出的领域, 禁止、限制部分塑料制品的使用。到2022年, 全市一次性塑料制品消费量明显减少, 替代产品得到推广, 塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升, 形成一批可复制、可推广的塑料减量和绿色物流模式。到2025年, 塑料制品生产、流通、消费、回收、利用、处置等环节的管理制度基本建立, 多元共治体系基本形成, 替代产品开发应用水平进一步提升, 塑料污染得到有效控制。
内蒙古自治区	2020-09-16	到2020年, 率先在部分盟市、领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年, 一次性塑料制品消费量明显减少, 替代产品得到推广, 塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升; 在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域, 形成一批可复制、可推广的塑料减量和绿色物流模式。到2025年, 塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立, 多元共治体系基本形成, 替代产品开发应用水平进一步提升, 全区塑料垃圾填埋量大幅降低, 塑料污染得到有效控制。
西藏自治区	2020-09-27	到2020年底, 率先在部分地(市)、部分领域禁止、限制部分塑料产品销售使用。到2022年, 一次性塑料产品消费量明显减少, 替代产品得到推广, 塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升; 在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域, 形成一批可复制、可推广的塑料减量和绿色物流模式。到2025年, 塑料产品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立, 社会多元共治体系基本形成, 替代产品开发应用水平进一步提升, 7地(市)所在城区塑料垃圾填埋量大幅降低, 塑料污染得到有效控制。
广西壮族自治区	2020-09-16	到2020年, 率先在部分地区、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年, 全区一次性塑料制品消费量明显减少, 替代产品得到推广, 塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升; 在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域, 推动形成塑料减量和绿色物流模式。到2025年, 全区塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立, 多元共治体系基本形成, 替代产品开发应用水平进一步提升, 城市塑料垃圾填埋量大幅降低, 塑料污染得到有效控制。
宁夏回族自治区	2020-09-17	到2020年底, 禁止生产和销售一次性发泡塑料餐具、一次性塑料棉签; 禁止生产含塑料微珠的日化产品; 银川市城

省份	发布时间	阶段目标规划
区		市建成区的商场、超市、药店、书店、医院等场所以及餐饮打包外卖服务和各类展会活动，禁止使用不可降解塑料袋，集贸市场规范和限制使用不可降解塑料袋；全区范围餐饮行业禁止使用不可降解一次性塑料吸管；地级以上城市建成区、景区景点的餐饮堂食服务，禁止使用不可降解一次性塑料餐具。到2022年底，全区禁止销售含塑料微珠的日化产品；银川以外其他城市建成区的商场、超市、药店、书店、医院等场所以及餐饮打包外卖服务和各类展会活动，禁止使用不可降解塑料袋，集贸市场规范和限制使用不可降解塑料袋；县城建成区、景区景点餐饮堂食服务，禁止使用不可降解一次性塑料餐具；全区范围星级宾馆、酒店等场所不再主动提供一次性塑料用品，可通过设置自助购买机、提供续充型洗洁剂等方式提供相关服务。到2025年底，全区范围内所有宾馆、酒店、民宿不再主动提供一次性塑料用品；全区城市、县城建成区所有集贸市场禁止使用不可降解塑料袋。鼓励有条件的地方，在城乡结合部、乡镇和农村地区集市等场所停止使用不可降解塑料袋。地级以上城市餐饮外卖领域不可降解一次性塑料餐具消耗强度下降30%。全区范围邮政快递网点禁止使用不可降解的塑料包装袋、塑料胶带、一次性塑料编织袋等。
新疆维吾尔自治区	2020-09-09	到2020年底率先在部分地区、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。2022年，全区塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升，推广国家确定的塑料减量和绿色物流模式。2025年，基本形成塑料污染多元共治体系，塑料污染得到有效控制。
河北省	2020-09-16	到2020年底，石家庄、承德、秦皇岛、雄安新区、张家口市崇礼区等城市建成区和重点领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年底，禁限区域扩大至各市（含定州、辛集市，下同）城市建成区，一次性塑料制品消费量明显减少，替代产品有效推广，资源化能源化利用比例显著提高。到2025年，全省塑料制品生产、流通、消费、回收处置等环节管理制度基本建立，政府主导、企业主体、全民参与的多元共治体系基本形成，培育和推广一批塑料污染防治典型模式，一次性塑料制品消费量进一步减少，塑料垃圾基本实现零填埋，替代产品开发应用水平进一步提升，塑料污染得到有效控制。
山西省	2020-09-16	到2020年，率先在部分市县、部分领域依法依规禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年，一次性塑料制品消费量明显减少，替代产品得到推广，塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升；在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域，形成一批可复制、可推广的塑料减量和绿色物流模式。到2025年，塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立，多元共治体系基本形成，替代产品开发应用水平进一步提升，设区市塑料垃圾填埋量大幅降低，塑料污染得到有效控制。
辽宁省	2020-10-23	2020年年底，辽宁省将在部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用，到2025年，全省地级以上城市塑料垃圾填埋量将大幅降低，塑料污染得到有效控制。
黑龙江省	2020-09-27	到2020年，率先在部分地区、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年，全省一次性塑料制品消费量明显减少，替代产品得到推广，塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升；在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域，推动形成塑料减量和绿色物流模式。到2025年，全省塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立，多元共治体系基本形成，替代产品开发应用水平进一步提升，城市塑料垃圾填埋量大幅降低，塑料污染得到有效控制。
吉林省	2020-09-16	到2020年底，禁止生产和销售一次性塑料棉签；禁止生产含塑料微珠的日化产品（具体产品种类按照国家相关规定执行）。到2022年底，禁止销售含塑料微珠的日化产品。
江苏省	2020-09-27	到2020年，率先在部分地区、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年，全省一次性塑料制品消费量明显减少，替代产品得到推广，塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升；在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域，形成一批可复制、可推广的塑料减量和绿色物流模式。到2025年，全省塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立，多元共治体系基本形成，替代产品开发应用水平进一步提升，塑料污染得到有效控制。
安徽省	2020-10-20	到2020年底，率先在部分地区、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年，一次性塑料制品消费量明显减少，替代产品得到推广，培育一批可复制可推广、有利于规范回收和循环利用、减少塑料污染的新业态新模式。到2025年，塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立，替代产品开发应用水平进一步提升，塑料污染得到有效控制。
福建省	2020-09-16	到2020年底，按照国家部署，禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年底，禁限范围有序扩大，一次性塑料制品消费量明显减少，替代产品有效推广，资源化能源化利用比例显著提高，培育和推广一批具有地方特色的塑料污染防治典型模式。到2025年，塑料制品管理制度基本建立，多元共治体系基本形成，替代产品开发应用水平进一步提升，福州、厦门等重点城市塑料垃圾填埋量大幅降低，塑料污染得到有效控制。
江西省	2020-09-16	2020年，率先在部分地区、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年，替代产品和可降解一次性制品得到推广使用，形成一批塑料减量和塑料污染治理的典型模式。到2025年，基本形成塑料污染多元共治体系，塑料污染得到有效控制。
山东省	2020-10-10	到2020年，率先在部分设区市、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年，一次性塑料制品消费量明显减少，替代产品得到推广，塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升，形成一批可复制、可推广的塑料减量和绿色物流模式。到2025年，塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立，多元共治体系基本形成，替代产品开发应用水平进一步提升，塑料污染得到有效控制。
河南省	2020-09-16	2020年底前，郑州、洛阳、濮阳、许昌等4个试点市建立健全塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节管理制度体系，城市建成区禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。2022年底前，各省辖市、济源示范区、各省直管县（市）建成区禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。可循环可降解塑料替代产品初具规模，形成一批可复制可推广的塑料减量和绿色物流模式，塑料废弃物资源化能源化利用比例得到较大提升。2025年底前，全省塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节管理制度基本建立，多元共治体系基本形成。县级以上城市建成区禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用，一次性塑料制品使用量大幅减少，可循环可降解的替代产品得到广泛应用，塑料污染得到有效控制。



省份	发布时间	阶段目标规划
湖北省	2020-09-16	到2020年底,率先在黄石市、荆门市、潜江市、枝江市、谷城县等国家循环经济示范市(县)建成区的重点领域禁止、限制不可降解塑料购物袋、一次性不可降解塑料餐具等部分塑料制品的销售和使用。到2022年底,一次性塑料制品消费量明显减少,替代产品普遍推广,资源化能源化利用比例显著提高;在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域,培育一批具有地方特色的塑料污染防治典型模式。到2025年底,塑料污染治理的长效机制基本建立,多元共治体系基本形成,替代产品开发应用水平进一步提升,地级以上城市塑料垃圾填埋量大幅降低,塑料污染得到有效控制。
广东省	2020-09-17	到2020年,率先在部分地市、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年,一次性塑料制品禁限范围进一步扩大,替代产品得到有效推广,塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升;在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域,形成一批可复制、可推广的塑料减量和绿色物流模式。到2025年,塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立,多元共治体系基本形成,替代产品开发应用水平进一步提升;珠三角城市基本实现塑料垃圾零填埋,其他城市塑料垃圾填埋量大幅降低,塑料污染得到有效控制。
海南省	2020-09-15	到2020年底,禁止生产和销售一次性塑料棉签;禁止生产含塑料微珠的日化产品。到2022年底,禁止销售含塑料微珠的日化产品。(牵头单位:省市场监督管理局、省药品监督管理局;责任单位:各市县市政府);到2022年底,全省范围所有宾馆、酒店、民宿等场所不再主动提供一次性塑料用品,可通过设置自助购买机、提供续充型洗洁剂等提供相关服务。(牵头单位:省旅游和文化广电体育厅、省住房和城乡建设厅;责任单位:各市县市政府)
四川省	2020-09-16	到2020年底,禁止生产和销售一次性发泡塑料餐具、一次性塑料棉签,禁止生产含塑料微珠的日化产品。到2022年底,禁止销售含塑料微珠的日化产品。
贵州省	2020-09-16	到2020年,率先在部分地区、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年,禁限范围有序扩大,一次性塑料制品消费量明显减少,替代产品得到推广,塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升;在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域,形成一批可复制、可推广的塑料减量和绿色物流模式。到2025年,塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立,多元共治体系基本形成,一次性塑料制品消费量进一步减少,替代产品开发应用水平进一步提升,设市城市塑料垃圾填埋量大幅降低,塑料污染得到有效控制。
云南省	2020-09-17	到2020年,率先在昆明市等部分地区、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年,有序扩大禁限范围,一次性塑料制品消费量明显减少,替代产品得到推广,塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升。到2025年,塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立,多元共治体系基本形成,替代产品开发应用水平进一步提升,塑料污染得到有效控制。
陕西省	2020-09-16	到2020年,西安市(含西咸新区)率先禁止、限制部分塑料制品的生产、销售;到2022年,全省范围内一次性塑料制品消费量明显减少、替代产品得到推广、塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升、形成一批绿色物流模式;到2025年,全省范围内塑料制品生产流通消费和回收处置等环节的管理制度基本建立、多元共治体系基本形成、替代产品开发应用水平进一步提升、各市区塑料垃圾填埋量大幅降低、塑料污染得到有效控制,特制定如下实施方案:
甘肃省	2020-09-16	到2020年,率先在兰州市城关区等区域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年,禁限范围稳步扩大,一次性塑料制品消费量明显减少,替代产品得到推广,塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升。到2025年,塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度体系进一步完善,多元共治体系基本建立,替代产品开发应用水平大幅提升,设区市塑料垃圾填埋量大幅降低,初步形成可复制、可推广的塑料减量和绿色物流模式,塑料污染得到有效控制。
青海省	2020-09-16	到2020年,率先在部分地区、部分领域禁止、限制部分塑料制品的生产、销售和使用。到2022年,一次性塑料制品消费量明显减少,替代产品得到推广,塑料废弃物资源化能源化利用比例大幅提升;在塑料污染问题突出领域和电商、快递、外卖等新兴领域,形成一批可复制、可推广的塑料减量和绿色物流模式。到2025年,塑料制品生产、流通、消费和回收处置等环节的管理制度基本建立,多元共治体系基本形成,替代产品开发应用水平进一步提升,西宁、海东、格尔木、德令哈等城市塑料垃圾填埋量大幅降低,塑料污染得到有效控制。

资料来源:国家发展改革委官网,华泰证券研究所

图表4：我国拟新建可降解塑料的企业

类别/企业	代码	评级	目标价	已有产能	新建产能
<b>PLA</b>					
浙江海正生物材料	未上市	无评级		15	在建 60
安徽丰原集团	未上市	无评级		3	在建 30
河南金丹乳酸科技	300829 CH			0	在建 100
浙江友诚控股集团	未上市	无评级		0	拟建 100
东部湾(上海)生物科技	未上市	无评级		0	拟建 500
山东泓达生物科技	未上市	无评级		0	拟建 160
山东同邦新材料科技	未上市	无评级		0	拟建 300
江苏允友成生物环保	未上市	无评级		50	已关闭
万华化学	600309 CH		114.84	0	拟建 75
<b>二元酸二元醇共聚酯</b>					
重庆鸿庆达产业	未上市	无评级		30	拟建 100
鹤壁莱茵新材料科技	未上市	无评级		0	在建 100 (PBAT)
江苏科奕莱新材料科技	未上市	无评级		0	在建 24 (PBAT)
江苏和时利新材料股份	未上市	无评级		0	在建 10 (PBAT)
北京化工集团华腾沧州	未上市	无评级		0	在建 40 (PBAT)
山东瑞丰高分子材料	300243 CH			0	在建 60 (PBAT)
山东兰典生物科技	未上市	无评级		0	拟建 100 (PBS)
内蒙古东源科技	未上市	无评级		0	拟建 200
珠海万通化工(金发科技)	未上市	无评级		60	60
浙江华峰新材料	未上市	无评级		20	在建 30 (PBAT)
新疆美克化工	未上市	无评级		0	在建 30
河南恒泰源聚氨酯	未上市	无评级		0	在建 30
新疆望京龙新材料	未上市	无评级		0	拟建 130 (PBAT)
彤程新材料集团	603650 CH			0	在建 60 (PBAT)
中国石化仪征化纤	未上市	无评级		0	在建 150 (PBAT/PBST)
万华化学股份	600309 CH		114.84	0	在建 60 (PBAT)

注：产能单位为千吨/年

资料来源：CNKI，华泰证券研究所

**金发科技 (600143 CH, 买入, 目标价: 23.31 元): 防疫物资贡献增量, 下游家电及汽车有望回暖**

2020Q3 实现营收 92.7 亿元, 同比增 15.4%, 归母净利润 13.8 亿元, 同比增 218%, 公司 Q3 继续销售部分防疫物资。公司改性塑料下游家电及汽车需求有望回暖, 据公司公告, 公司拟以子公司广发金发为建设主体(公司控股比例 67.6%), 总投资 50 亿元, 建设年产 250 亿只一次性医用检查丁腈手套、20 亿只一次性医用外科丁腈手套、130 亿只一次性民用防护丁腈手套, 项目总建设期 24 个月。公司组建超 20 人的硕博士技术研发团队进入医用及健康防护手套行业。

我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.74/0.96/0.99 元, 由于公司口罩业务不具备明显持续性, 保守考虑不给予估值, 其余业务(我们预计 2021 年净利润约 20 亿元), 结合可比公司估值水平(2021 年 Wind 一致预期平均 21 倍 PE), 考虑到完全生物降解塑料、LCP 材料等发展前景良好, 给予公司 2021 年 30 倍 PE, 对应目标市值 600 亿元, 给予目标价 23.31 元(估值日期为 2020 年 10 月 15 日), 维持“买入”评级。风险提示: 新业务发展不及预期; 原料价格大幅波动风险。

图表5：重点推荐公司

股票代码	公司简称	评级	股价(元)	目标价	市值	EPS (元)				PE (倍)			
			2020-01-19	(元)	(亿元)	2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
600143 CH	金发科技	买入	23.27	23.31	448	0.48	1.74	0.96	0.99	48.5	13.4	24.2	23.5

注：以上重点公司推荐文字、目标价及 EPS 来源于华泰化工团队最新报告

资料来源：Wind，华泰证券研究所

## 免责声明

### 分析师声明

本人，刘曦、庄汀洲、陈莉，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

### 一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

本公司的销售人员、交易人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

### 中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》第571章所定义之机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

### 香港-重要监管披露

• 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。  
更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

## 美国

本报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

## 美国-重要监管披露

- 分析师刘曦、庄汀洲、陈莉本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

## 评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数），具体如下：

### 行业评级

**增持：**预计行业股票指数超越基准

**中性：**预计行业股票指数基本与基准持平

**减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级

**买入：**预计股价超越基准 15%以上

**增持：**预计股价超越基准 5%~15%

**持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间

**卖出：**预计股价弱于基准 15%以上

**暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策

**无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息



### 法律实体披露

**中国:** 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

**香港:** 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

**美国:** 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

### 华泰证券股份有限公司

#### 南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

#### 深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

### 华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话: +852 3658 6000/传真: +852 2169 0770

电子邮件: research@htsc.com

http://www.htsc.com.hk

### 华泰证券(美国)有限公司

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼(纽约10001)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

http://www.htsc-us.com

©版权所有2021年华泰证券股份有限公司

#### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

#### 上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com